

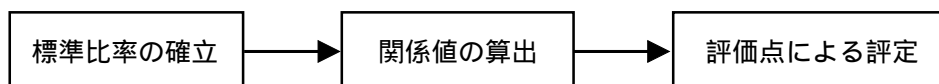
日経決算データを利用した財務情報の解釈と評価について

山 原 克 明

An overall interpretation and evaluation of the financial information by a use of Nikkei financial data

Katsuaki Yamahara

本考察では、百分率貸借対照表と百分率損益計算書による業種別経営指標の特色を把握した後、以下の解釈と評価にいたる過程を検討する。



財務情報として、医薬品業、レストランサービス業、セラミックス業の3業種を任意に選定し、それぞれの業界を代表する15社の決算データを用いた。

検討した解釈と評価の過程は、財務情報を概括するための基本的な手順に従うものであって、解析の着眼点を提供する手がかりの一助となることを明らかにした。

This article aims at proposing a general view of findings obtained by Nikkei fiscal period date in terms of financial analytical information of the firms. Fifteen firms are singled out in the pharmaceutical, restaurant-related fast-food and ceramic industries. The research method is based on the scrutiny of balance sheets and income statements in the selected firms. The research is a stepping stone to investigate a more objective measurement for financial analysis.

財務情報、評価、静態比率、動態比率、標準比率、関係値

financial analytical information, interpretation, evaluation, static ratio, dynamic ratio, typical ratio, relative ratio

(原稿受領日 2001. 10. 13)

はじめに

本考察は、詳細な財務分析に先立ち、財務情報を適切に概観する手順を明らかにすることを目的とする。予備的分析の手順となるように、データは貸借対照表と損益計算書の主要項目とし、経営指標は安全性と収益性の指標に限った。また本考察における評価では、標準比率との関

係を点数化し、経営状況の判定と序列化まで行った。

1 - 1 決算データ

財務情報の解釈と評価は、所定の分析のステップに従って行う。例えば、資料の準備から趨勢の分析、経営活動の全体の把握、詳細な経営内容の分析、経営改善方針の提示へと進めら

れる。いずれにしても、資料を整えるところから始まるが、なかでも有価証券報告書は資料として最適のものである。同報告書は、一般投資家に対する情報の開示を目的としているため、経理の状況の他にも種々の情報が含まれている。また比較資料として、『わが国企業の経営分析（経済産業省）』や『中小企業の経営指標（中小企業庁）』等の関連データも収集しなければならない。いずれも重要な資料であって、欠くことのできないものである。しかし本考察は、目的を本格的な分析に先立つ予備的分析としたために、日経決算データサービス⁽¹⁾の提供するウェブページから、平成11年度と平成12年度の決算データ（貸借対照表・損益計算書）を用いることとした。このデータは、財務内容の適切な要約と項目の統一が図られており、考察の目的に合致する。

本考察では、平成12年度において所属する企業の5社以上が純利益を計上している業種を対象とし、その中から純利益を計上している次の企業を任意に選定した。

- A 医薬品業（三共、武田薬品工業（武田薬品と略称する）、塩野義製薬、田辺製薬、藤沢薬品工業（藤沢薬品と略称する））
- B レストランサービス業（モスフードサービス（モスフードと略称する）、木曽路、西洋フードシステムズ（西洋フードと略称する）、すかいらく、東天紅）
- C セラミックス業（ノリタケカンパニーリミテド（ノリタケと略称する）、日本ガイシ（日本碍子と表記する）、日本特殊陶業（特殊陶器と略称する）、イナックス（一部INAXと略記する）、ニッコー）

基本的な財務諸表のデータは、Microsoft Excelで作成した入力表で整理した。

入力表（一部）

貸 借 対 照 表					
			単位 百		
資 産	前期	後期	負 債・資 本	前期	後期
流動資産	0	0	流動負債	0	0
現金および預金			支払手形・買掛金		
受取手形・売掛金			短 期 借 入 金		
有 価 証 券			そ の 他		
棚 卸 資 産			固 定 負 債	0	0

1 - 2 経営指標

財務情報の解釈と評価の目的は、企業の経営活動（経営力）を的確に捕らえることにある。その際に利用される経営指標には、経営力を正確に表現する共通の言語としての役割が求められる。どんなに多くの会計情報を手に入れても、数値を単独に検討しただけでは企業活動の本質は必ずしも確実に把握できない。本考察では、可能な限り経営活動を的確に捕らえるために、分析に欠くことのできない安全性と収益性の指標から以下のものを任意に選び、解釈と評価に用いることにする。安全性と収益性の二つの指標に絞ったもう一つの理由は、後段において、そのどちらに重点を置くかによって生じる解釈や評価結果の違いを検討するためでもある。

安全性の経営指標（流動比率、当座比率、固定比率、固定長期適合率、負債比率）

収益性の経営指標（総資本金当期利益率（ROI）、株主資本金当期利益率（ROE）、売上高営業利益率、売上高経常利益率、総資本回転率、受取債権回転率、商品回転率、固定資産回転率）

上記の指標のうち、総資本回転率などの回転率は、企業の効率性（活動性）を分析する指標とすることも多いが、資本利益率の一因数と考えて、収益性の指標に含めることにした。自己資本比率については、百分率貸借対照表と百分率損益計算書で業種別に財務諸表上の構成という観点からふれ、指標としては取り上げない。また売上高利益率は、営業活動（仕入・販売・生

産の諸活動)および財務活動(財務・投資の諸活動)から生じた経常的な収益力に注目するために、主として経常利益により算定した。(損益計算書の構成の箇所では、業種別に当期純利益を用いて検討している)

基本的なデータの分析は、Microsoft Excelで作成した分析表を利用した。

分析表(一部)

会社名		年度			
分析項目	前期	当期	分析項目	前期	当期
流動比率			売上総利益率		
流動資産	0	0	売上総利益	0	0
流動負債	0	0	売上高	0	0
比率			比率		
当座比率			売上高営業利益率		
現金預金	0	0	営業利益	0	0

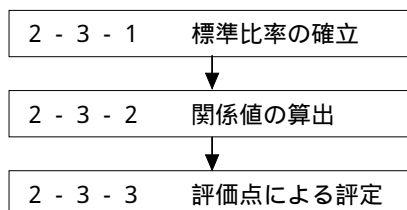
本 論

財務諸表などの資料を分析して、企業の実態を把握する方法には、実数法と比率法がある。前者は、財務諸表の数値をそのまま用いて分析を行う方法である。後者は財務諸表の数値相互を関連分析するもので、構成比率や関係比率が用

いられる。この比率法の一つに指数法⁽²⁾がある。指数法の利点は、各種比率を総合化して評価の基準となる点数を定め、企業活動の状況を点数で評定するところにある。

本考察では、財務的な安全性に重心をおいた解釈と評価の後、安全性は長期的な収益力を基礎とするものであることから、収益性に評価の重心を移して改めて解釈と評価を行い、両者の違いを検討してみる。

本論では、まず百分率貸借対照表と百分率損益計算書を作成して、業種および企業の資産・負債・資本や費用・収益の構成から経営構造等の特徴を解析する。次に、以下の手順に従って財務情報の解釈と評価を進めて行くことにする。



3業種15社の平成11年度(前期)と平成12年度(当期)の貸借対照表と損益計算書のデー

項目	武田薬品工業	藤沢薬品工業	田辺
流動資産	709,158	823,756	221,152
現金・預金	238,596	280,291	10,857
受取手形・売掛金	174,294	178,320	70,205
有価証券	219,171	261,699	78,803
棚卸資産	72,723	73,472	27,545
その他	6,586	31,952	34,212
貸倒引当金	-2,212	-1,978	-470
固定資産	257,836	288,078	178,019
有形固定資産	149,459	145,643	59,255
無形固定資産	376	389	160
投資等	108,001	142,044	118,604
繰延資産			
資産合計	966,995	1,111,834	399,171

流動負債	193,764	225,445	54,243
支払手形・買掛金	73,373	74,571	13,508
短期借入金			8,740

項目	武田薬品工業	藤沢薬品工業	田辺
売上高・営業収益	642,186	708,470	201,652
売上原価・営業原価	301,475	311,927	74,560
販売費・一般管理費	207,441	220,544	103,380
営業利益	133,269	175,998	23,709
営業外収益	12,587	12,421	6,211
営業外費用	9,428	7,074	4,894
経常利益	136,428	181,345	25,027
特別利益			8,434
特別損失		19,974	
税引前当期利益	136,428	161,371	33,462
等	66,500	71,294	15,984
法人税等調整額			
当期利益	69,928	90,077	17,478
中間配当額	11,337	13,783	1,203
当期末処分利益	58,591	76,294	16,275

項目	すかいらく	モスフード
流動資産	24,567	33,956
現金・預金	12,792	18,845
受取手形・売掛金	203	218
有価証券	481	969
棚卸資産	2,441	251
その他	8,675	13,948
貸倒引当金	-25	-35
固定資産	159,524	178,116
有形固定資産	80,668	92,984
無形固定資産	450	1,547
投資等	78,406	83,584
繰延資産	81	19
資産合計	184,172	212,092

流動負債	23,120	41,167
支払手形・買掛金	5,680	6,569
短期借入金	6,006	11,725

項目	すかいらく	モスフード
売上高・営業収益	195,981	242,118
売上原価・営業原価	60,073	73,861
販売費・一般管理費	119,119	145,437
営業利益	16,788	22,819
営業外収益	3,069	3,114
営業外費用	2,702	2,827
経常利益	17,155	23,106
特別利益	10,168	1,499
特別損失	20,003	9,197
税引前当期利益	7,321	15,409
等	450	9,652
法人税等調整額		-2,225
当期利益	6,870	7,882
中間配当額	897	1,130
当期末処分利益	7,830	13,676

項目	INAX	ニッコー陶器
流動資産	134,058	135,848
現金・預金	47,546	43,240
受取手形・売掛金	61,338	68,714
有価証券		
棚卸資産	24,443	22,417
その他	1,983	3,546
貸倒引当金	-1,252	-2,069
固定資産	118,084	116,182
有形固定資産	87,380	83,754
無形固定資産	189	380
投資等	30,515	32,047
繰延資産		
資産合計	252,143	252,030

流動負債	63,235	57,692
支払手形・買掛金	39,672	42,271

項目	INAX	ニッコー陶器
売上高・営業収益	233,805	239,030
売上原価・営業原価	161,373	163,423
販売費・一般管理費	62,067	64,209
営業利益	10,365	11,398
営業外収益	1,175	1,109
営業外費用	1,048	1,073
経常利益	10,489	11,434
特別利益	35	457
特別損失	2,308	1,914
税引前当期利益	8,214	9,977
法人税・住民税・事業税等	3,049	5,169
法人税等調整額		-699
当期利益	5,164	5,506
中間配当額	949	942
当期末処分利益	5,353	10,020

タ(実数)は、前ページの通りであった。(一部だけ示した)

財務資料の実数による分析は、業種別・企業別分析に重要な役割を果たしている。本考察では省略したが、通常実数による構成比較、期間比較などの解析が行われることになる。

2 - 1 貸借対照表と損益計算書の主要項目の平均額

今回の考察では任意に業種を選定したために、特定の大会社の数値が各項目の平均値を引き上げ、小会社のサンプルの数値が反映されなくなる点に留意する必要がある。ただ、本節では下の表に示したように、貸借対照表と損益計算書の主要項目にあらわれた業種ごとの量的な違いだけを明らかにするところまでにとどめ、企業間の規模の差は、解析の際に考慮する程度とした。また試みに、後段の総括では業種の枠をはずし、15社の総合点から財務情報を解釈してみる。

各社の貸借対照表と損益計算書の主要項目の平均額(平成11年度と平成12年度の平均:単位百万円)を業種ごとに示すと以下ようになる。

主要項目	医薬品業	レストランサービス業	セラミックス業
流動資産	375,869	18,692	104,626
固定資産	186,556	64,091	92,226
資産合計	562,441	82,804	197,055
流動負債	109,300	13,476	47,119
固定負債	63,755	25,462	35,461
資本合計	389,386	43,866	114,474
売上高	346,419	83,999	150,008
営業利益	71,139	5,774	8,271
経常利益	73,589	5,757	8,341
当期利益	34,210	1,436	4,461

注) 資産合計には、流動資産と固定資産の他に繰延資産が含まれている。

貸借対照表の主要項目全体を観察してみると、医薬品業が圧倒的に大きく、セラミックス業、レストランサービス業の順になる。ただ、レスト

ランサービス業とセラミックス業の固定資産と固定負債の占める比率は流動資産と資本合計よりも高い。これは、医薬品業の占める比率が他の2業種に比べて低くなっているからであって、同業種の財務内容のよさがよく現れている。損益計算書の売上高以下の項目についても同様である。医薬品業の各利益の占める割合はかなり高く、3業種間を比較した場合、絶対的な収益性の優位さがある。

2 - 2 百分率貸借対照表と百分率損益計算書

2 - 1 で取り上げた貸借対照表と損益計算書の実数をもとに、百分率貸借対照表と百分率損益計算書を作成してみる。百分率貸借対照表と百分率損益計算書は、比率分析の正確な把握を助け、構成割合の変化から経営構造を把握するために有意義である。本考察では、平成12年度の決算だけを取り上げたが、毎年の変化を詳細に観察すれば、特色が一層鮮明になろう。

各業種別貸借対照表項目の構成割合(資産合計および負債・資本合計を100とした)と損益計算書項目の構成割合(売上高を100とした)を単純平均し、業種別平均構成比率を一覧してみると、次のような考察すべきところを発見できる。(個々の企業別の構成比は省略した)

1) 資産の構成について

3業種のうち流動資産と固定資産の構成比率は、医薬品業は流動資産の比率(64%)が高く、セラミックス業はほぼ半々で、レストランサービス業は固定資産の比率(75%)が逆に高い。流動資産のうち受取債権および棚卸資産の構成比の違いから、3業種それぞれが異なった構成である。

項 目	医薬品	レストラン サービス	セラミックス	平 均
流動資産	63.9%	24.7%	54.2%	47.6%
現金・預金	16.9%	10.9%	12.7%	13.5%
受取手形・売掛金	21.2%	3.3%	22.5%	15.7%
有価証券	13.9%	7.3%	4.5%	8.6%
棚卸資産	9.2%	0.7%	10.0%	6.6%
その他	2.8%	2.6%	4.9%	3.4%
貸倒引当金	- 0.1%	0.0%	- 0.3%	- 0.2%
固定資産	36.1%	75.3%	45.7%	52.4%
有形固定資産	18.2%	40.2%	26.4%	28.3%
無形固定資産	0.4%	0.8%	0.1%	0.4%
投資等	17.5%	34.3%	19.2%	23.7%
繰延資産	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
資産合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
流動負債	19.2%	16.3%	25.1%	20.2%
支払手形・買掛金	6.4%	4.2%	13.3%	8.0%
短期借入金	2.4%	5.3%	5.7%	4.5%
その他	10.4%	6.8%	6.2%	7.8%
固定負債	13.7%	22.9%	12.9%	16.5%
社債・転換社債	5.0%	18.2%	7.3%	10.2%
長期借入金	1.0%	2.3%	1.2%	1.5%
その他	7.7%	2.4%	4.5%	4.9%
負債合計	32.9%	39.2%	38.1%	36.7%
資本金	8.3%	14.8%	15.5%	12.9%
資本準備金	9.1%	20.5%	17.8%	15.8%
利益準備金	1.6%	1.6%	2.2%	1.8%
剰余金	48.1%	24.1%	26.5%	32.9%
うち当期利益	3.3%	1.4%	0.3%	1.7%
資本合計	67.1%	60.8%	61.9%	63.3%
負債・資本合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

2) 負債・資本の構成について

資金の源泉側から観察すると、医薬品業はほぼ3対7で資本の比率が高い、レストランサービス業とセラミックス業は4対6である。医薬品業は資本の比率が他の2業種に比べてかなり高いが、この原因は当年度の剰余金の構成比にある。他の2業種は25%前後となっているのに対して、医薬品業は48%と格段の差である。

項 目	医薬品	レストラン サービス	セラミックス	平 均
売上高・営業収益	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価・営業原価	41.8%	51.7%	77.4%	57.0%
販売費・一般管理費	41.5%	42.8%	18.0%	34.1%
営業利益	16.8%	5.5%	4.6%	9.0%
営業外収益	2.4%	1.1%	1.8%	1.7%
営業外費用	1.6%	1.2%	1.6%	1.5%
経常利益	17.6%	5.5%	4.7%	9.2%
特別利益	1.3%	1.1%	0.3%	0.9%
特別損失	2.9%	3.4%	0.9%	2.4%
税引前当期利益	15.9%	3.2%	4.1%	7.7%
法人税・住民税・事業税等	8.5%	2.0%	1.9%	4.1%
法人税等調整額	- 0.4%	- 0.1%	- 0.2%	- 0.2%
当期利益	7.9%	1.3%	2.4%	3.9%
中間配当額	1.0%	0.5%	0.6%	0.7%
当期末処分利益	13.7%	3.4%	4.2%	7.1%

3) 損益計算書の構成について

本考察で取り上げた医薬品業の売上高に対する当期利益の割合（売上高当期利益率）は7.9%になっているが、他の2業種は1.3%と2.4%である。大手総合薬品の平均が9.4%（日経上場企業経営指標1999.10・2000.9: レストランサービス業2.6%、セラミックス 1.5%、全業種平均0.3%、製造業0.1%、非製造業0.5%）であることから、取り上げた医薬品5社の平均はそれに比べて低いものの、業種自体の収益力が他の2業種よりも高いことがわかる。さらに検討してみると、医薬品業は経常利益や営業利益も高く、経常的に発生する利益および本業にかかわる収益力ともに、他の2業種と大きく違っている。さらにその原因は、売上原価・営業原価の売上高に対する構成比率（売上原価率）から観察される効率性のよさにまで及ぶ。

2 - 3 解釈と評価

ここまでの予備的な分析結果を補完的な情報として、財務情報の解釈から評価の過程へと展開する。いわば本考察の中核にあたる部分である。この過程は、指数法の手順に従い、主要な問題点に着目しながら進めて行くことにする。

2 - 3 - 1 標準比率の確立

各企業の貸借対照表と損益計算書の各項目および項目相互の関係から求めた比率（実際比率という）の良否は、標準とすべき比率（比較基準：標準比率という）との比較・検討が必要で、その確立が根本的な問題である。標準比率が確立されれば、判断は比較的容易にできる。

統計的な取り扱いとは隔たりがあるとの批判
(注：参考文献 亀川著『体系経営分析論』39頁)

もあるが、本考察では業種ごとに各社の標準比率を単純に算術平均したものに、モードによる方法とメディアンによる方法を加味して算出した。個々の平均を算出する過程はその一部を以下に示したが、表の一部を読み込んでみると、流動比率は医薬品業373.9%、レストランサービス業130.2%、セラミックス業212.6%で、総資本利益率はそれぞれ4.4%、1.9%、1.9%となった。

平成12年分

	流動比率	当座比率	固定比率	固定長期適合率	負債比率	自己資本比率
セラミックス：算術平均	214.84	162.12	74.84	61.52	171.62	61.54
：MEDIAN	222.90	151.90	77.90	59.80	166.70	62.50
MODE	200.00	200.00	90.00	70.00	200.00	50.00
業種別平均	212.58	171.34	80.91	63.77	179.44	58.01
レストランサービス：算術平均	162.56	138.82	129.00	90.48	202.88	61.92
：MEDIAN	128.00	121.00	121.50	91.00	154.40	60.70
MODE	100.00	200.00	170.00	100.00	100.00	#N/A
業種別平均	130.19	153.27	140.17	93.83	152.43	61.31
医薬品：算術平均	356.26	289.04				
：MEDIAN	365.40	319.50				
MODE	400.00	300.00				
業種別平均	373.89	302.85				
3業種平均	238.88	209.15				

(注)) 食品・サービス自己資本比率の「#N/A」は、「0」とし、算術平均とし

	総資本利益率	株主資本利益率	経営資本利益率
セラミックス：算術平均	1.86	3.12	4.22
：MEDIAN	1.75	2.69	3.84
MODE	2.00	3.00	3.00
業種別平均	1.87	2.94	3.69
レストランサービス：算術平均	2.21	3.98	8.84
：MEDIAN	2.43	3.50	8.53
MODE	1.00	4.00	#N/A
業種別平均	1.88	3.83	8.68
医薬品：算術平均	4.78	6.87	12.59
：MEDIAN	4.03	5.79	9.36
MODE	#N/A	#N/A	#N/A
業種別平均	4.40	6.33	10.98
3業種平均	2.72	4.37	7.78

(注)) MODEの「#N/A」は「0」とし、算術平均とMEDIANだけで平均した。

2 - 3 - 2 関係値の算出

次の手順として、実際比率の標準比率に対する比率（関係値という）を求める。以下のように、実際比率の標準比率に対する割合から関係値を算出する。

$$\text{関係値} = \text{実際比率} \div \text{標準比率}$$

各社別の関係値は、2 - 3 - 3 で示した各表中の社名の欄に示した通りである。関係値が1.0をこえていれば標準比率よりもよいことになる。(固定比率と固定長期適合率は逆になる)ただし、すかいらーくと木曽路の受取債権回転率につい

ては、異常な数値の影響を避けるために、先行の研究で究明されている算式を用いて調整する。⁽³⁾

2 - 3 - 3 評価点による評定

各比率の評価点(価値という)は、次のように算出する。経営の良否は、合計点数(総合点という)で判定する。

$$\text{価値(評価点)} = \text{関係値} \times \text{点数}$$

指数ごとの点数は、比率の信頼度と重要度にもとづいて与え、100点を基準点とする。100点よりも高い時は、優良な財政状態あるいは良好

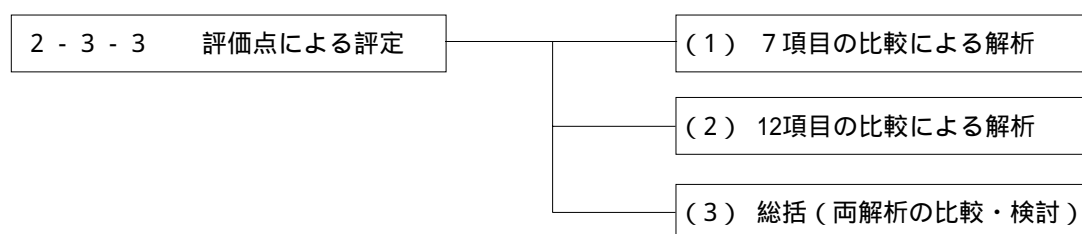
静態比率	流動比率	25点	動態比率	総資本回転率	5点
	固定比率	15		受取債権回転率	10
	負債比率	25		商品回転率	10
				固定資産回転率	10

な経営成績であるとする。100点よりも低い時は、基準以下にあると判定し、安全な信用状態にない、あるいは収益力が低いなどと判断する。ウォール⁽⁴⁾は、総合点に占める各比率の点数を上表のように定めている。

この配点では、静態比率の合計は65点、動態

比率の合計は35点になっており、配点が動態比率よりも静態比率に重きをおいていることがわかる。⁽⁵⁾

評価点による評価については、次の3段階に分けて検討する。



(1) 7項目の比率による解析

先に示した表の流動比率以下7項目の配点にしたがって、3業種5社それぞれの価値と総合点を計算すると、以下のようになる。

A 医薬品業

まず、医薬品業から検討を始めてみよう。

1) 総合点について

総合点は、本考察で任意に選んだ企業のデータによるものであって、注意して解釈する必要があるが(以下同様) 総合点100点を基準に各社を判定すると、武田薬品と塩野義製薬が100点よりも高く、優良な財政状態にあると判断できる。他の3社は100点よりも低く、基準以下の財政状態にあり、やや不安定な状態といえよう。

2) 順位について

この総合点から、各社の順位は表の下段に示したように武田薬品、塩野義製薬、三共、藤沢薬品、田辺製薬の順になる。田辺製薬は、総合

点が低くだけでなく、静態比率(48%)と動態比率(52%)の構成が他社と逆になっている。

静態比率と動態比率の価値(得点)と構成比から観察すると、以下のようになる。

3) 比率の構成について

各社の静態比率と動態比率の構成は、65%:35%が基準である。三共、塩野義製薬、藤沢製薬はほぼ基準通りであるが、武田製薬は静態比率の構成比(60%)がやや少なく、田辺製薬はほぼ半々となっている。各社の比率の構成と基準を比べると、静態比率と動態比率のどちらにウェイトがかかっているのかわかる。

4) 静態比率による順位について

静態比率による価値の総合点だけで順位を付けると、塩野義製薬(70点)、武田薬品(69点)の順位が逆になる。その原因は、静態比率にウェイトを置いたために、この観点では高い値を示しているのである。流動比率(塩野義製薬1.16 = 29.0点:武田薬品0.98 = 24.4点)と負債比率

(塩野義製薬0.94 = 23.4点:武田薬品1.05 = 26.2点)の関係値および価値(得点)が逆で、僅かではあるが固定比率の関係値の差(価値 + 1.7)によって順位が逆になったのである。固定比率は固定資産を自己資本でカバーしている割合であり、武田製薬については動態比率(特に固定資産回転率)の良否を考え合わせる必要がある。この点が、より詳細な解釈で着眼すべきところである。

5) 静態比率の平均点について

静態比率の平均点は59点であるが、塩野義製薬と武田薬品とが平均よりも高く、田辺製薬は32.0点と著しく低い。その原因は、負債比率による得点であって、他人資本からの資金調達に影響していることがわかる。この点もより詳細

な分析が求められるところとなろう。

各社の関係値を平均すれば、標準比率に対する実際比率の倍率がどの程度であるのかを理解する手がかりとなる。またこの平均値は配点の影響を排除したもので、各項目の関係値の良否を業種間で比較する場合に有効である。以下、各社別の平均関係値を比較・検討してみよう。(業種別の比較・検討は、(3)総括でふれる)

6) 平均関係値について

業種平均は1.00である。藤沢製薬と三共、塩野義製薬、田辺製薬との差はわずかであるが、配点の影響を受けて総合点に差が生じて順位が下がったことがわかる。

以下、レストランサービス業とセラミックス業についても、同じ観察を試みる。

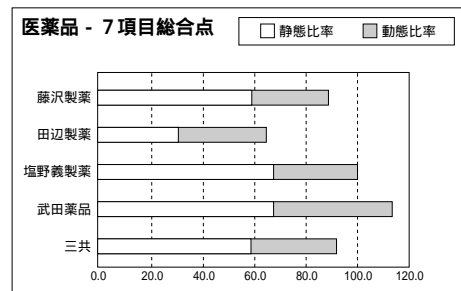
業種：医薬品	指数	関係値									
		三共	価値	武田薬品	価値	塩野義製薬	価値	田辺製薬	価値	藤沢製薬	価値
流動比率	25	0.82	20.5	0.98	24.4	1.16	29.0	0.64	16.0	1.17	29.2
固定比率	15	1.02	14.8	0.75	18.8	0.86	17.1	1.70	4.5	1.42	8.7
負債比率	25	1.02	25.5	1.05	26.2	0.94	23.4	0.46	11.5	0.92	23.1
総資本回転率	5	0.86	4.3	1.03	5.2	1.00	5.0	1.08	5.4	0.77	3.9
受取債権回転率	10	1.01	10.1	1.30	13.0	0.81	8.1	0.89	8.9	1.01	10.1
商品回転率	10	0.97	9.7	1.39	13.9	0.70	7.0	1.10	11.0	0.96	9.6
固定資産回転率	10	0.95	9.5	1.48	14.8	1.28	12.8	0.89	8.9	0.64	6.4
合計点数	100		94.4		116.2		102.5		66.2		90.9
順位		3		1		2		5		4	

7項目 比率合計

	静態比率	動態比率	合計点
三共	60.7	33.7	94.4
武田薬品	69.4	46.8	116.2
塩野義製薬	69.5	33.0	102.5
田辺製薬	32.0	34.2	66.2
藤沢製薬	61.0	29.9	90.9

7項目 比率の構成

	静態比率	動態比率
三共	64%	36%
武田薬品	60%	40%
塩野義製薬	68%	32%
田辺製薬	48%	52%
藤沢製薬	67%	33%



	三共	武田薬品	塩野義製薬	田辺製薬	藤沢製薬
平均関係値	0.95	1.14	0.96	0.97	0.98
順位	5	1	4	3	2
総合点順位	3	1	2	5	4

B レストランサービス業

次にレストランサービス業を検討してみよう。

1) 総合点について

総合点100点を基準に各社を判定すると、モスフードが特に高く、すかいらーくを除いて他の3社とも100点よりも高く、優良な財政状態にあると判断できる。すかいらーくは100点よりも低く、基準以下の財政状態にあり、やや不安定な状態といえる。

2) 順位について

この総合点から、各社の順位は表の下段に示したようにモスフード、木曽路、東天紅、西洋フード、すかいらーくの順になる。すかいらーくは、総合点が低くいだけではなく、静態比率と動態比率の構成(48%:52%)が他社と逆になっている。

静態比率と動態比率の価値(得点)と構成比から観察すると、以下ようになる。

3) 比率の構成について

各社の静態比率と動態比率の構成と基準(65%:35%)を比べてみると、モスフードの静態比率が78%で一番が高く、西洋フードと東天紅は75%、木曽路は基準通り、すかいらーくはほぼ半々になっている。

4) 静態比率による順位について

静態比率による価値の総合点だけで順位を付けると、モスフード(134点)はかわらないが、

東天紅(79点)と木曽路(68点)の順位が移動する。その原因は、静態比率にウェイトを置いた観点では、負債比率(東天紅1.85 = 46.2点:木曽路1.01 = 25.4点)の関係値および価値(得点)が逆になっているためである。モスフードは64.8点と、この業種ではさらに高い得点となっているが、すかいらーくはこの比率が著しく低く、資金調達の状況のより詳細な解釈が求められるところであろう。

5) 静態比率の平均点について

静態比率の平均点は81点であるが、モスフードの得点が133.8点と極端に高いためで、同社を除いて他の4社の得点だけを平均すると67.5点となる。いずれの数値に対してもすかいらーくは44.8点と著しく低い。その原因は、流動比率による得点であって、流動比率自体もモスフード245.0%、木曽路128.0%、西洋フード277.2%であるのに対して、すかいらーくは82.5%と低いことが影響しているためである。東天紅の流動比率も80.1%と低いが、負債比率の価値(得点)が高くこれを補っている。流動資産と流動負債とのバランスについては、より詳細な分析で求められる着眼点となろう。

6) 平均関係値について

業種平均は1.08である。東天紅の平均関係値が一番低いが、負債比率が高得点のために総合点による順位が上がっていることがわかる。

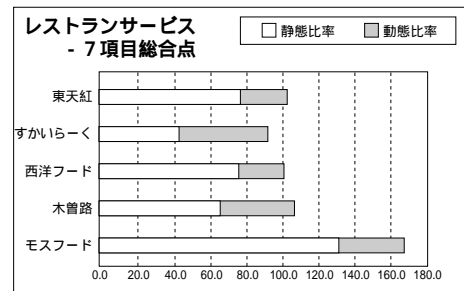
業種: レストランサービス	指数	関係値									
		モスフード	価値	木曽路	価値	西洋フード	価値	すかいらーく	価値	東天紅	価値
流動比率	25	1.88	47.0	0.98	24.6	2.13	53.2	0.63	15.8	0.62	15.4
固定比率	15	0.54	22.0	0.81	17.8	1.20	11.9	1.18	12.2	0.87	17.0
負債比率	25	2.59	64.8	1.01	25.3	0.53	13.2	0.67	16.8	1.85	46.2
総資本回転率	5	1.04	5.2	1.03	5.1	0.79	4.0	1.16	5.8	0.58	2.9
受取債権回転率	10	0.47	4.7	1.58	15.8	0.81	8.1	1.97	19.7	1.07	10.7
商品回転率	10	1.43	14.3	0.97	9.7	0.51	5.1	1.39	13.9	0.83	8.3
固定資産回転率	10	1.30	13.0	1.07	10.7	0.78	7.8	0.99	9.9	0.47	4.7
合計点数	100		170.9		109.1		103.4		94.2		105.3
順位		1			2			4			3

7項目 比率合計

	静態比率	動態比率	合計点
モスフード	133.8	37.1	170.9
木曽路	67.7	41.4	109.1
西洋フード	78.4	25.0	103.4
すかいらーく	44.8	49.3	94.1
東点紅	78.6	26.7	105.3

7項目 比率の構成

	静態比率	動態比率
モスフード	78%	22%
木曽路	62%	38%
西洋フード	76%	24%
すかいらーく	48%	52%
東点紅	75%	25%



	モスフード	木曽路	西洋フード	すかいらーく	東点紅
平均関係値	1.32	1.07	0.97	1.14	0.90
順位	1	3	4	2	5
総合点順位	1	2	4	5	3

C セラミックス業

次にセラミックス業を検討してみよう。

1) 総合点について

総合点100点を基準に各社を判定すると、ニッコーが特に高く、イナックスが100点をこえており、優良な財政状態にあると判断できる。他の3社は100点よりも低く、基準以下の財政状態にあり、やや不安定な状態といえるだろう。

2) 順位について

この総合点から、各社の順位は表の下段に示したようにニッコー、イナックス、ノリタケ、特殊陶業、日本碍子の順になる。数値の大小があるものの、各社の静態比率と動態比率の構成とも同じ比率になっているが、ノリタケの静態比率の構成比だけが59%とわずかに60%をきっている。

静態比率と動態比率の価値(得点)と構成比から観察すると、以下ようになる。

3) 比率の構成について

ノリタケの静態比率だけが基準以下の59%となっているが、他の各社の静態比率と動態比率の構成は、ほぼ基準通りである。

4) 静態比率による順位について

静態比率による価値の総合点だけで順位を付

けると、ノリタケ(57点)と特殊陶業(63点)が入れ替わっている。その原因は、静態比率にウェイトを置いた観点では、流動比率(ノリタケ0.75 = 18.7点 : 特殊陶業1.30 = 32.5点)と負債比率(ノリタケ0.93 = 23.2点 : 特殊陶業0.67 = 16.7点)の関係値および価値(得点)が逆なためである。流動比率と負債比率とも資金源泉にかかわるので、着眼点は調達の巧みさを考えて解釈するところだろう。ニッコーの負債比率の価値は34.6点と、業種の中では高い得点となっている。この資金調達の状況についても、財務諸表にあらわれるデータだけではなく、詳細な情報の解釈を進めるべきところと考える。

5) 静態比率の平均点について

静態比率の平均点は65点である。ニッコー80.8点、イナックス76.1点と高いが、日本碍子は48.9点と低い。その原因は、負債比率による得点の影響であって、他人資本による資金調達が他社に比べて高いことが影響していることがわかる。この点についてもより詳細な分析が求められるところとなろう。

6) 平均関係値について

業種平均は0.98である。総合点による順位と同じとなった。

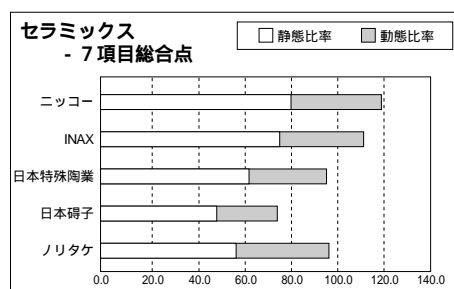
業種： セラミックス	指数	関 係 値									
		ノリタケ	価値	日本碍子	価値	特殊陶業	価値	INAX	価値	ニッコー	価値
流動比率	25	0.75	18.7	0.85	21.3	1.30	32.5	1.11	27.7	1.04	26.1
固定比率	15	0.96	15.6	1.11	13.4	1.07	14.0	0.83	17.6	0.66	20.1
負債比率	25	0.93	23.2	0.57	14.3	0.67	16.7	1.23	30.8	1.38	34.6
総資本回転率	5	1.04	5.2	0.72	3.6	0.69	3.4	1.06	5.3	1.23	6.2
受取債権回転率	10	1.00	10.0	0.62	6.2	1.31	13.1	0.89	8.9	1.08	10.8
商品回転率	10	1.52	15.2	0.89	8.9	0.97	9.7	1.13	11.3	0.66	6.6
固定資産回転率	10	0.98	9.8	0.77	7.7	0.68	6.8	1.09	10.9	1.57	15.7
合計点数	100		97.6		75.4		96.2		112.4		120.2
順 位		3		5		4		2		1	

7項目 比率合計

	静態比率	動態比率	合計点
ノリタケ	57.4	40.2	97.6
日本碍子	48.9	26.5	75.4
特殊陶業	63.2	33.0	96.2
INAX	76.1	36.3	112.4
ニッコー	80.8	39.3	120.1

7項目 比率の構成

	静態比率	動態比率
ノリタケ	59%	41%
日本碍子	65%	35%
特殊陶業	66%	34%
INAX	68%	32%
ニッコー	67%	33%



	ノリタケ	日本碍子	特殊陶業	イナックス	ニッコー
平均関係値	1.03	0.79	0.95	1.05	1.09
順 位	3	5	4	2	1
総合点順位	3	5	4	2	1

(2) 12項目の比率による解析

これまでの7項目の比率と配点による方法は、従来から利用されているものである。次に、独自の解析を試みるために、以下の表に示した12項目による比率と配点で展開してみることにする。

12項目による比率と指標では、配点を7項目による比率とほぼ逆に静態比率の合計を30点、動態比率の合計を70点とした。また、個々の配

点は重要度の高い固有の比率については10点、類似する比率があるものについては半分の5点とした。この12項目の指数から総合点等を算出して評価するとともに、7項目の比率による場合との違いを探り、標準比率の数、解釈の適否、配点の在り方を考察する。

以上の配点で、3業種5社それぞれの価値と総合点を計算すると、次のようになる。

静態比率	流 動 比 率	5点	動態比率	総 資 本 当 期 利 益 率	10点
	当 座 比 率	5		株 主 資 本 当 期 利 益 率	10
	固 定 長 期 適 合 率	10		売 上 高 営 業 利 益 率	5
	負 債 比 率	10		売 上 高 経 常 利 益 率	10
				総 資 本 回 転 率	10
				受 取 債 権 回 転 率	10
				商 品 回 転 率	10
				固 定 資 産 回 転 率	5

A 医薬品業

まず、医薬品業から検討を始めてみよう。

1) 総合点について

総合点100点を基準に各社を判定すると、武田薬品と三共だけが100点よりも高く、優良な経営成績と判断できる。塩野義製薬は基準点に近いものの、他の2社は低く、基準以下の経営成績であり、やや不安定な状態にあるということになる。この総合点から、各社の順位は表の下段に示したように武田薬品、三共、塩野義製薬、藤沢薬品、田辺製薬の順になる。

2) 順位について

武田薬品は、7項目による場合と同様に1位であるが、三共の順位が上がったのは、総資本利益率および株主資本利益率の評価点の高さによることがわかる。負債比率のもつ意味から、田辺製薬を除いて自己資本が他人資本を上回っている業種であることがわかるが、その利用効率という点では、武田薬品とともに、三共の高い収益性を見逃せない。この点の解析をさらに進めれば、経営活動を評価するための大きな着眼点となる。加えて、三共の売上高経常利益率による評価点(20.6点)の高さも注目に値する。

静態比率と動態比率の価値(得点)と構成比

から観察すると、以下のようになる。

3) 比率の構成について

各社の静態比率と動態比率の構成は、30%:70%が基準である。三共、武田製薬と田辺製薬はほぼ20%:80%、塩野義製薬と藤沢製薬は35%:65%となっている。各社の比率の構成と基準を比べると、80%台の3社は動態比率にウェイトがかかっているのかがわかる。

4) 動態比率による順位について

動態比率による価値の総合点だけで順位を付けると、武田薬品(110点)、三共(97点)、塩野義製薬(62点)となり、総合点による順位と同じになる。

5) 動態比率の平均点について

動態比率の平均点は75点で動態比率の高い業種であるが、田辺製薬と藤沢製薬が53点でかなり低い。総資本当期利益率と株主資本当期利益率にその原因がある。両社の資本運用効率の悪い原因について、より詳細な分析が求められよう。

6) 平均関係値について

業種平均は1.04である。順位は、総合点による場合と同じになる。

以下、レストランサービス業とセラミックス業についても、同じ観察を試みる。

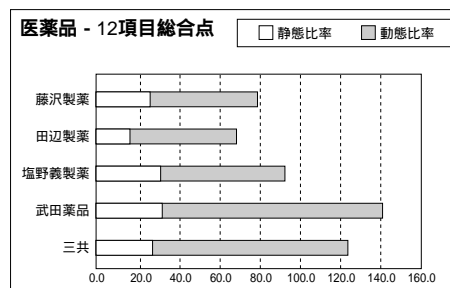
業種：医薬品	指数	関 係 値									
		三共	価値	武田薬品	価値	塩野義製薬	価値	田辺製薬	価値	藤沢製薬	価値
流動比率	5	0.82	4.1	0.98	4.9	1.16	5.8	0.64	3.2	1.17	5.8
当座比率	5	0.86	4.3	1.05	5.3	1.10	5.5	0.65	3.3	1.10	5.5
固定長期適合率	10	1.12	8.8	0.82	11.8	0.87	11.3	1.44	5.6	1.36	6.4
負債比率	10	1.02	10.2	1.05	10.5	0.94	9.4	0.46	4.6	0.92	9.2
総資本当期利益率	10	1.64	16.4	1.97	19.7	0.92	9.2	0.30	3.0	0.60	6.0
株主資本当期利益率	10	1.61	16.1	1.91	19.1	0.91	9.1	0.38	3.8	0.62	6.2
売上高営業利益率	5	2.19	11.0	1.80	9.0	0.74	3.7	0.77	3.8	0.67	3.3
売上高経常利益率	10	2.06	20.6	1.72	17.2	0.80	8.0	0.72	7.2	0.68	6.8
総資本回転率	10	0.86	8.6	1.03	10.3	1.00	10.0	1.08	10.8	0.77	7.7
受取債権回転率	10	1.01	10.1	1.30	13.0	0.81	8.1	0.89	8.9	1.01	10.1
商品回転率	10	0.97	9.7	1.39	13.9	0.70	7.0	1.10	11.0	0.96	9.6
固定資産回転率	5	0.95	4.8	1.48	7.4	1.28	6.4	0.89	4.5	0.64	3.2
合計点数	100		124.6		141.9		93.6		69.7		80.0
順 位		2		1		3		5		4	

12 項目 比率合計

	静態比率	動態比率	合計点
三共	27.4	97.3	124.7
武田薬品	32.4	109.5	141.9
塩野義製薬	32.0	61.6	93.6
田辺製薬	16.7	53.1	69.8
藤沢製薬	27.0	53.0	80.0

12 項目 比率の構成

	静態比率	動態比率
三共	22%	78%
武田薬品	23%	77%
塩野義製薬	34%	66%
田辺製薬	24%	76%
藤沢製薬	34%	66%



	三 共	武田薬品	塩野義製薬	田辺製薬	藤沢製薬
平均関係値	1.26	1.37	0.94	0.78	0.88
順 位	2	1	3	5	4
総合点順位	2	1	3	5	4

B レストランサービス業

次にレストランサービス業を検討してみよう。

1) 総合点について

総合点100点を基準に各社を判定すると、すかいらくが特に高く、モスフード、木曽路の3社が100点をこえており、優良な経営成績をあげていると考える。この総合点から、各社の順位は表の下段に示したように、すかいらく、モスフード、木曽路、西洋フード、東天紅の順になる。

2) 順位について

7項目による場合には、すかいらくは100点よりも低く、基準以下の財政状態にあったが、比率を12項目にして動態比率のウェイトが高くなると最下位から最上位へと順位が逆転する。また、西洋フードと東天紅は、総合点が100点をかなり下回ってしまう。レストランサービス業については、配点によって評価が左右されて、まったく異なる総合点となったことがわかる。このように静態比率と動態比率とのバランスがよくない場合には、配点の仕方によって大きな評価の違いが生じることを実証する結果となった。

静態比率と動態比率の価値（得点）と構成比から観察すると、次ページの表のようになる。

3) 比率の構成について

すかいらくは、総合点が高いだけではなく、動態比率（85%）とその構成が基準に比べてかなり高くなっている。木曽路はほぼ基準通り、他の3社は静態比率と動態比率が半々となっている。

4) 動態比率による順位について

動態比率による価値の総合点だけで順位を付けると、すかいらく（116点）の位置はかわらないが、木曽路（83点）とモスフード（73点）の順位が逆転する。その原因は、株主資本当期利益率（木曽路1.14 = 11.4点：モスフード0.79 = 7.9点）と受取債権回転率（木曽路1.58 = 15.8点：モスフード0.47 = 4.7点）の関係値および価値の状態、逆に商品回転率（木曽路0.97 = 9.7点：モスフード1.43 = 14.3点）といった関係値および価値の状態によるためである。木曽路とフランチャイズ主体のモスフードとの全く異なる営業形態が得点にあらわれているものと思われる。この業種では、低価格戦略が積極的に実施されたが、サービスやおいしさが求められる時代になってきている。このような財務諸表に間接的にあらわれるデータについても、より詳細な情報の解釈を進めるべき着眼点だろう。

5) 動態比率の平均点について

動態比率の平均点は71点でほぼ基準に近い

が、すかいらーくの116点から東天紅の37点まで大きな開きがある。いずれの数値においても、東天紅の動態比率の得点が著しく低い。その原因は、受取債権回転率を除き、他の比率が1.0%以下になっているため、売上高、受取債

権にかかわる財務情報に注目して、詳細な分析が求められる。

6) 平均関係値について

業種平均は1.04となる。順位は、総合点による場合と同じになる。

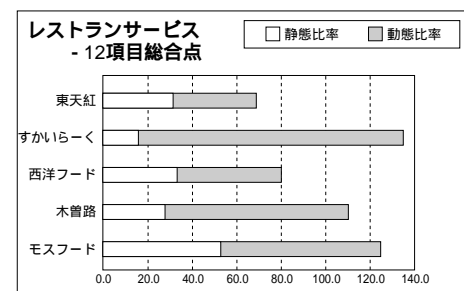
業種： レストランサービス	指数	関係値									
		モスフード	価値	木曽路	価値	西洋フード	価値	すかいらーく	価値	東天紅	価値
流動比率	5	1.88	9.4	0.98	4.9	2.13	10.6	0.63	3.2	0.62	3.1
当座比率	5	1.40	7.0	0.79	3.9	1.59	8.0	0.32	1.6	0.44	2.2
固定長期適合率	10	0.76	12.4	0.97	10.3	0.88	11.2	1.11	8.9	1.10	9.0
負債比率	10	2.59	25.9	1.01	10.1	0.53	5.3	0.67	6.7	1.85	18.5
総資本当期利益率	10	1.29	12.9	1.39	13.9	0.77	7.7	2.14	21.4	0.28	2.8
株主資本当期利益率	10	0.79	7.9	1.14	11.4	0.91	9.1	2.14	21.5	0.19	1.9
売上高営業利益率	5	1.07	5.3	1.18	5.9	0.33	1.7	1.63	8.1	0.45	2.2
売上高経常利益率	10	1.07	10.7	1.06	10.6	0.27	2.7	1.50	15.0	0.33	3.3
総資本回転率	10	1.04	10.4	1.03	10.3	0.79	7.9	1.16	11.6	0.58	5.8
受取債権回転率	10	0.47	4.7	1.58	15.8	0.81	8.1	1.97	19.7	1.07	10.7
商品回転率	10	1.43	14.3	0.97	9.7	0.51	5.1	1.39	13.9	0.83	8.3
固定資産回転率	5	1.30	6.5	1.07	5.3	0.78	3.9	0.99	5.0	0.47	2.4
合計点数	100		127.3		112.4		81.3		136.6		70.2
順位		2		3		4		1		5	

12項目 比率合計

	静態比率	動態比率	合計点
モスフード	54.7	72.7	127.4
木曽路	29.3	83.1	112.4
西洋フード	35.1	46.2	81.3
すかいらーく	20.4	116.2	136.6
東点紅	32.8	37.4	70.2

12項目 比率の構成

	静態比率	動態比率
モスフード	43%	57%
木曽路	26%	74%
西洋フード	43%	57%
すかいらーく	15%	85%
東点紅	47%	53%



	モスフード	木曽路	西洋フード	すかいらーく	東天紅
平均関係値	1.26	1.10	0.86	1.31	0.68
順位	2	3	4	1	5
総合点順位	2	3	4	1	5

C セラミックス業

次にセラミックス業を検討してみよう。

1) 総合点について

総合点100点を基準に各社を判定すると、日本碍子、イナックスが100点よりも高く、優良な経営成績をあげている。7項目による場合には、ニッコーが100点よりも高く、日本碍子は基準以下の財政状態にあったが、12項目による

場合にニッコーは90点台になる。

2) 順位について

総合点から、各社の順位は表の下段に示したようにイナックス、日本碍子、ノリタケ、ニッコー、特殊陶業の順になる。

静態比率と動態比率の価値(得点)と構成比から観察すると、次ページの表のようになる。

3) 比率の構成について

特殊陶業とイナックスの静態比率と動態比率の構成は基準どおりだが、日本碍子とノリタケの動態比率の構成比が70%から80%に近い比率となっている。ニッコーの動態比率は60%台で、先の2社とは対照的な構成である。

4) 動態比率による順位について

動態比率による価値の総合点だけで順位を付けると、日本碍子(88点)とイナックス(77点)、特殊陶業(65点)とニッコー(58点)の順位が入れ替わる。その原因は、動態比率に区分される各比率の関係値および価値(得点)が大きいためである。特に日本碍子の売上高経常利益率は約2倍で20点近くの高得点をあげている。総

資本当期利益率、株主資本当期利益率についても、日本碍子とイナックスだけが1を超えている。このように高い収益性をあげている状況については、財務諸表にあらわれるデータだけではなく、より詳細な情報の解釈を進めるべき着眼点であろう。

5) 動態比率の平均点について

動態比率の平均点は72点でほぼ基準通りであるが、日本碍子88.4点、イナックス76.7点と高く、ニッコーは58.3点と低い。

6) 平均関係値について

業種平均は1.00となる。特殊陶業は、わずかながら平均値がノリタケとニッコーよりも高くなる。

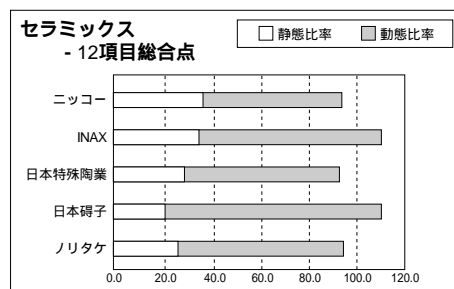
業種： セラミックス	指数	関 係 値									
		ノリタケ	価値	日本碍子	価値	特殊陶業	価値	INAX	価値	ニッコー	価値
流動比率	5	0.75	3.7	0.85	4.3	1.30	6.5	1.11	5.5	1.04	5.2
当座比率	5	0.57	2.9	0.85	4.3	1.29	6.4	1.13	5.7	0.89	4.4
固定長期適合率	10	1.13	10.4	1.02	8.9	0.91	9.3	0.94	11.7	0.83	13.4
負債比率	10	0.93	9.3	0.57	5.7	0.67	6.7	1.23	12.3	1.38	13.8
総資本当期利益率	10	0.94	9.4	1.57	15.7	0.75	7.5	1.17	11.7	0.55	5.5
株主資本当期利益率	10	0.91	9.1	1.93	19.3	0.89	8.9	1.09	10.9	0.49	4.9
売上高営業利益率	5	0.42	2.1	1.56	7.8	1.10	5.5	1.01	5.1	0.55	2.7
売上高経常利益率	10	0.84	8.4	1.94	19.4	1.02	10.2	1.29	12.9	0.76	7.6
総資本回転率	10	1.04	10.4	0.72	7.2	0.69	6.9	1.06	10.6	1.23	12.3
受取債権回転率	10	1.00	10.0	0.62	6.2	1.31	13.1	0.89	8.9	1.08	10.8
商品回転率	10	1.52	15.2	0.89	8.9	0.97	9.7	1.13	11.3	0.66	6.6
固定資産回転率	5	0.98	4.9	0.77	3.9	0.68	3.4	1.09	5.4	1.57	7.9
合計点数	100		95.8		111.5		94.0		111.9		95.2
順 位		3		2		5		1		4	

12項目 比率合計

	静態比率	動態比率	合計点
ノリタケ	26.3	69.5	95.8
日本碍子	23.1	88.4	111.5
特殊陶業	28.9	65.1	94.0
INAX	35.2	76.7	111.9
ニッコー	36.9	58.3	95.2

12項目 比率の構成

	静態比率	動態比率
ノリタケ	27%	73%
日本碍子	21%	79%
特殊陶業	31%	69%
INAX	31%	69%
ニッコー	39%	61%



	ノリタケ	日本碍子	特殊陶業	INAX	ニッコー
平均関係値	0.92	1.10	0.96	1.09	0.92
順 位	4	1	3	2	4
総合点順位	3	2	5	1	4

(3) 総括

7項目と12項目の比率により、業種別各社の財務情報について解釈と評価をしてきたが、最後に業種の枠をはずして、15社全体の財務情報

を解釈してみよう。

7項目と12項目の静態比率と動態比率ごとの順位を対照すると、以下ようになる。

7項目順位

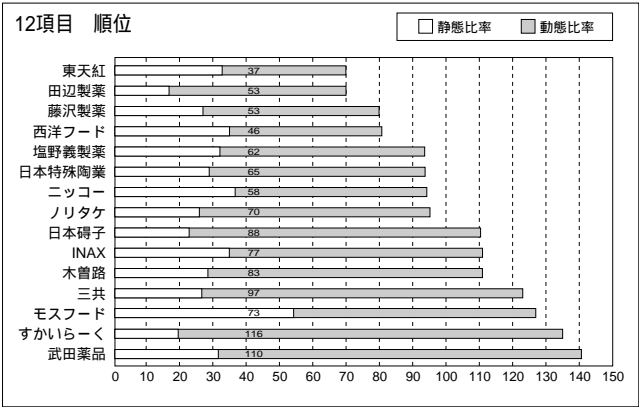
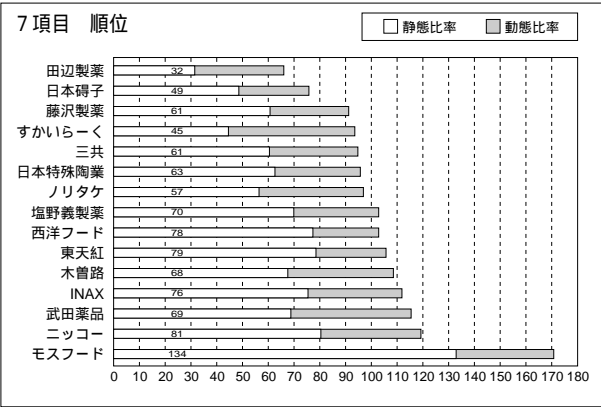
順位	会社名	静態比率	動態比率	合計点
1	モスフード	134	37	171
2	ニッコー	81	39	120
3	武田薬品	69	47	116
4	I N A X	76	36	112
5	木曽路	68	41	109
6	東天紅	79	27	106
7	西洋フード	78	25	103
8	塩野義製薬	70	33	103
9	ノリタケ	57	40	97
10	特殊陶業	63	33	96
11	三共	61	34	95
12	すかいらーく	45	49	94
13	藤沢製薬	61	30	91
14	日本碍子	49	27	76
15	田辺製薬	32	34	66

12項目順位

順位	会社名	静態比率	動態比率	合計点
1	武田薬品	32	110	142
2	すかいらーく	20	116	136
3	モスフード	55	73	128
4	三共	27	97	124
5	木曽路	29	83	112
6	I N A X	35	77	112
7	日本碍子	23	88	111
8	ノリタケ	26	70	96
9	ニッコー	37	58	95
10	特殊陶業	29	65	94
11	塩野義製薬	32	62	94
12	西洋フード	35	46	81
13	藤沢製薬	27	53	80
14	田辺製薬	17	53	70
15	東天紅	33	37	70

7項目と12項目の比率による15社の総得点別の

順位をグラフで示すと、以下ようになる。



7項目の平均点は静態比率68点、動態比率36点、合計104点、12項目では静態比率31点、動態比率73点、合計104点となっている。いずれも基準(7項目65%:35%、12

項目30%:70%)を上回り、合計点も100点よりも高く、今回の考察では、比較的優良な財政状態および経営成績の業種と会社を選定したことになる。

順位ごとに区分すると、次のようになる。

項 目	7項目（静態比率重視）			12項目（静態比率重視）		
	医 薬 品	レストランサービス	セラミックス	医 薬 品	レストランサービス	セラミックス
1 - 5 位	1 社	2 社	2 社	2 社	3 社	0 社
6 - 10 位	1	2	2	0	0	5
11 - 15 位	3	1	1	3	2	0

12項目（動態比率重視）では、セラミックス業全社が6位から10位までに入っていることや、医薬品業が11位以下に3社入っていることなどから、点数の付け方による評価結果の影響、規模の大小の特質、静態比率と動態比率の特質、各業種内各社の優劣がこの表によくあらわれている。

大きく順位が変動した会社は、すかいらく（7項目による順位が12位から12項目による順位が2位にあがった：+10位）、三共（+7位）、日本碍子（+7位）、ニッコー（7項目による順位が2位から12項目による順位が9位に下がった：-7位）、東天紅（-9位）であつた。静態比率と動態比率のいずれによるのかで、各社の財務安全性と収益性のどちらに強みがあるのかが順位の変化として現れている。

基準となる100点を越える会社数は、7項目では8社、12項目では7社となっている。7項目の100点以下の会社は7社で、90点台5社、70点台1社、60点台1社で、12項目では90点台4社、80点台2社、70点台2社となっている。12項目によった場合は、配点が細かく、むらなく評価点が加算されたために全体の評価が高く出ていることがわかる。

各業種別に平均関係値を比較してみると、次のようになる。

業 種	医薬品	レストランサービス	セラミックス
7項目による平均関係値	1.00	1.08	0.98
12項目による平均関係値	1.04	1.04	1.00

これまで、7項目と12項目の比率ごとに各社別平均関係値を求めてきた。その数値を業種ごとに合計し、単純平均したものが上の表の数値である。すでに述べたように、平均関係値は標準比率に対する実際比率の割合であって、業種ごとの平均値が「1」（標準比率に対する実際比

率が同じ割合）を超えていれば、5社の中のいくつかが標準以上の関係値になっているか、5社が平均して良好な関係値であるのかといった特徴が明らかになる。（「1」以下であればこの逆となる）また、各業種別の平均関係値は、共通の目安となって比較の可能性をさらに拡大させるものとする。

関係値の区分ごとに会社数を集計すると、以下のようになる。

業 種	医 薬 品	レストランサービス	セラミックス
「1」以上の会社	1 / 2	3 / 3	3 / 2
「1」以下の会社	4 / 3	2 / 2	2 / 3
1.39～1.30	0 / 1	1 / 1	-
1.29～1.20	0 / 1	0 / 1	-
1.19～1.10	1 / 0	1 / 1	0 / 1
1.09～1.00	-	1 / 0	3 / 1
0.99～0.90	4 / 1	2 / 0	1 / 3
0.89～0.80	0 / 1	0 / 1	-
0.79～0.70	0 / 1	-	1 / 0
0.69～0.60	-	0 / 1	-

注）左の数値は7項目の場合の会社数 / 右の数値は12項目の場合の会社数

この業種別の平均関係値の特徴から、経営活動の特色（強み・弱み）を考察してみると次のようになる。

医薬品業

各社の関係値は、12項目の場合は、からまでの区分に分散している。高度に知識集約的な業種であるため、各社の収益性の優劣は大きなばらつきとなって現れている。一つの新薬の開発に長い年月がかかり膨大な投資を必要とするが、ひとたび新薬が開発されれば、業績が一気によくなる。静態比率の場合を観察すると、基準「1」を中心に各社が集まっており、景気の変動に左右されにくく、比較的安定した業績をあげていることを示している。

レストランサービス業

各社の関係値は、7項目の場合ではからまで、12項目の場合にはからまでの区

分に分散している。市場の拡大にともない外食産業各社の収益水準が向上したが、費用負担の増加が大きいため各種利益率は低下傾向にあり、この業種に属する各社とも浮き沈み大きいことがわかる。特に、慢性的な人手不足の状況が続いているために、人件費が各社の収益性を圧迫している。関係値のばらつきは、赤字店や不採算店の閉鎖による採算の改善具合を提示している。

セラミックス業

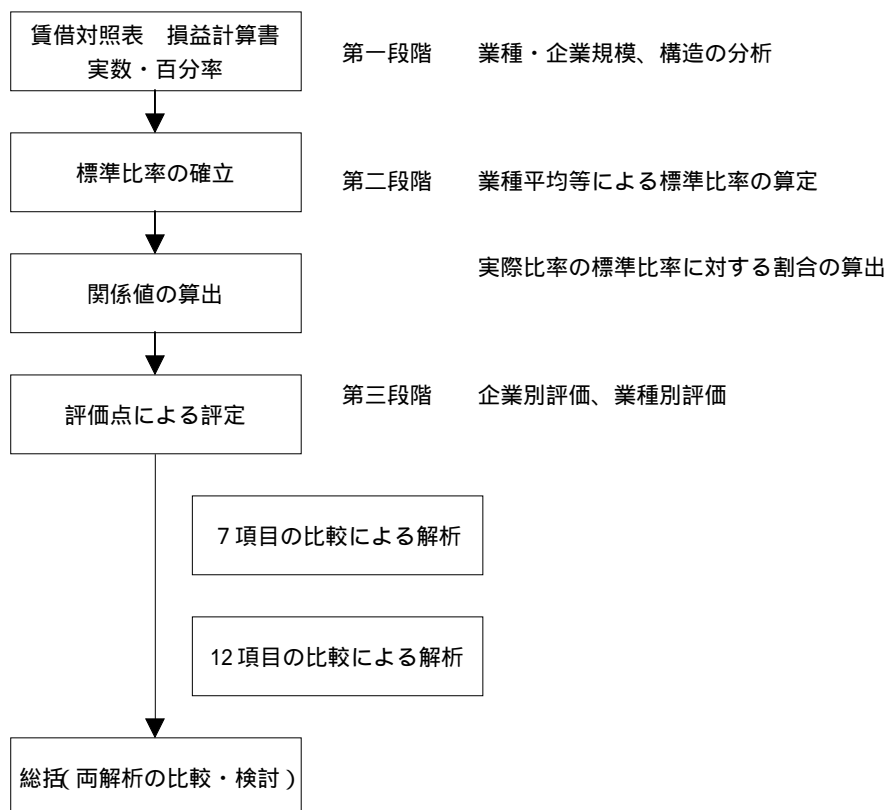
関係値は、ほぼ と の区分に集中しており、価格競争に陥りにくく、収益性が比較的高い業種であることがよく現れている。飛びぬけて や の区分の企業がないのは、家庭用の陶磁器は多数の中小メーカーによって生産されているが、電力用絶縁体を生産する日

本碍子、衛生陶業を生産するイナックス、ＩＣパッケージを生産する特殊陶業などは、大規模な生産設備が必要なために寡占化が進んでいるためであろう。

これ以上の解釈は、さらに詳しい財務情報による分析に委ねられることになる。

おわりに

本論では、財務情報の解析から評価までを体系化した基本的な技法を取り上げた。この方法の特徴は、各比率間に軽重の差を付け、点数によって企業の経営を判定するところにある。本考察は、この点が予備的分析の簡易な手順に最適と考えて検討を進めて、以下のような解釈と評価のメソッドを開発してきた。



3 - 1 考察の意義

米国の財務諸表分析にかかわる教育課程の調査⁽⁶⁾によれば、より多くの選択科目の開設が会計にかかわる課程に求められている。そのなかでも財務分析の講座は、会計系コースの選択の幅を広げる魅力的な科目の一つであるという。今回の考察を始める前に、ケースによる財務諸表分析の調査結果に興味深く読んだ。いずれのケースにおいても、具体的な企業を取り上げ、そこから普遍的な知識を習得させ、合わせてプレゼンテーション能力の涵養まで図ろうというものであった。

本考察では、この調査で提起されたケースによる教授法の基礎的なところを検討した。業種ごとに所属する各社の比率を加重平均し、標準比率を求めて比較分析を行おうとする手続きの開発を目指した。

種々の制約のもとでの考察であって、財務情報の本質を解き明かすためには、より多くのデータの収集と算出方法の工夫が必要であるが、次の事柄を一応の結論とする。

標準とすべき比率数については、概観性を確保する意味で7項目から12項目の比率の間におさめる。

静態比率と動態比率のウェイト(配点)は、解析の目指す目的にしたがって、50:50を基準とし、前後10点程度の幅をもたせることが適当である。

3 - 2 今後の課題

本考察のポイントは、関係値の算出、総合点による評定をしたところにある。平均関係値に基づく解釈は、今後の展開の手がかりの一つとなった。すでに多くの研究がなされているが、百分率の貸借対照表と損益計算書、標準値や関係値の算定については、一つ一つの項目を改めて検討して行くことで、新たな考察の視点と手法

の開発が進展するものと確信する。

多くの限界があるが、次の事項が今後の課題となろう。

より多くの業種・企業データの収集
複数年度にわたる百分率貸借対照表と百分率損益計算書の作成と比較
実際比率の適切さの検討
標準比率の算定
関係値による比較
配点基準の考察
評価の信頼度の検証

ここに掲げた課題を考察するためには、定量的な財務情報の分析を中心に進めるだけではなく、定性的情報の把握にまで裾野を広げ、総合的な財務情報の究明が必要になるものと考えらる。

参考文献

- 西野嘉一郎著『経営分析の実務』、中央経済社、1978年、6 - 7 頁、162-170 頁
渡辺二郎著『経営分析の実務』、ぎょうせい、1980年、456頁
亀川俊雄著『体系経営分析論』、白桃書房、1987年、34-40 頁
大和総研著『日本の会社実力地図』、日本実業出版、1996年、52 頁、64 頁、148 頁

参考事項

- (1) 日本経済新聞に決算公告を掲載した企業の財務諸表を無料で検索・閲覧できるサービスである。
- (2) 指数法は、いろいろな比率の示す結果を指数(index)に要約し、最後の判断に点数を用いる分析方法である。先駆的な研究の一つであって、多くの研究書(注:参考文献各著書)でも取り上げられている。批判があるものの、なお多大な影響を与えている。
- (3) 特定の比率が高いことによって、特定の数値が異常な影響を避けるために、次の公式で調整を行うとされている。

$$\begin{aligned}\text{相対比率} &= 100 + (100 - \text{標準比率} \div \text{実際比率} \times 100) \\ &= 200 - \text{標準比率} \div \text{実際比率} \times 100\end{aligned}$$

すかいらーく...

$$\begin{aligned}100 + (100 - (27.96 \div 1,110.63 \times 100)) &= 197 \\ &\quad (1.97)\end{aligned}$$

木 曾 路...

$$100 + (100 - (27.96 \div 66.87 \times 100)) = 158 \quad (1.58)$$

- (4) アレキサンダー・ウォール (Alexander Wall) は、ロバート・モリス協会の Secretary-Treasurer であった。1910年代までの時期はいわば経営分析の黎明期ともいべき時代で、1919年に論稿を公にし、貸付の是非を認定するに当って、ただ流動比率のみを判断の基準としている銀行家を強く批判した。企業の実態をありのままに把握認識するためには、財務諸表中の各項目間の相互関係を考察することが必要であると指摘している。ウォールは、比率分析の生みの親の1人であり、その後の学者にも受け継がれて今日に至っている。ウォールの財務諸表分析の中心は信用分析であり、主な著書として次のものがある。

A. Wall and Duning, R. W., "Ratio Analysis of Financial Statements", New York and London, Harper and Brothers 1928

この著書の中で、ウォールは指数法と標準比率の算出法を展開している。特に、標準比率は多数の財務諸表を資料とし、3種の比率を算術的に平均して算出した。

- (5) 本考察において、静態比率は事業の財政状態をあらわす貸借対照表から算出する比率、動態比率は経営成績をあらわす損益計算書に関係のある比率をいうことにする。

固定比率は「固定資産 ÷ 自己資本」の算式にしたがって算出しており、数値の大小と比率の良否との関係が他の比率と逆になるため、評点の換算は他の経営指標と逆になるように計算した。12項目の比率による解析では、固定比率に代えて固定長期適合率を取り上げたが、同様の処理をした。

- (6) Jo Lynne Koehn, Jolene J. Hallam, "A Course Survey of Financial Statement Analysis", Issues in Accounting Education, Vol. 14, No. 3, August 1999.

著者プロフィール

山原 克明

中央大学商学部卒。多摩大学大学院経営情報学研究科修了。

経営情報学博士(多摩大学)公立高等学校勤務、文部科学省勤務を経て多摩大学経営情報学部助教授。